



# Immobilier versus Infrastructure

Coninco Master Class, 6 et 7 novembre 2019

Nicolas Di Maggio, Head Asset Management indirect investments

Sabine Polmann, Head of Infrastructure Investments

# Les caisses de pension suisses connaissent bien l'immobilier suisse, qu'en est-il de l'infrastructure ?

Allocation moyenne des actifs en %

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Liquidités	6,9	7,3	7,5	7,4	7,6	7,0	5,6	5,1	5,8	5,6
Prêts à partir de 2017**	0,7	0,8	0,6	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,5	0,5
Actions et autres participations chez l'employeur	0,6	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	*	*
Obligations en CHF	28,3	27,3	27,5	25,5	24,6	24,3	22,9	21,7	20,0	20,3
Obligations en monnaies étrangères	10,1	9,3	9,7	10,3	9,9	10,5	10,4	10,7	10,4	10,6
Actions Suisse	12,6	12,7	11,9	12,4	13,2	13,1	13,4	13,1	14,2	12,8
Actions étranger	14,3	14,7	14,1	15,2	16,2	16,3	16,8	17,6	18,0	16,5
Immobilier Suisse	17,6	18,6	19,7	19,3	18,9	19,1	20,2	20,7	20,7	22,2
Immobilier étranger	0,8	0,9	1,0	1,1	1,1	1,3	1,7	1,9	2,1	2,6
Hypothèques	1,9	1,8	1,6	1,6	1,6	1,2	1,1	1,2	1,3	1,3
Hedge Funds	2,3	2,2	2,0	1,9	1,7	1,5	1,4	1,4	1,2	1,3
Private Equity	0,6	0,6	0,7	0,8	0,7	0,8	0,9	0,9	0,8	0,9
Matières premières	1,1	1,4	1,5	1,7	1,3	1,1	0,8	0,9	0,8	0,6
Pl. en infrastructures	*	*	*	*	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4	0,6
Placements en valeurs nominales non traditionnels	*	*	*	*	*	*	0,5	0,5	0,6	0,5
Autres placements alternatifs	0,7	0,8	0,9	1,1	1,1	1,8	2,1	2,2	2,4	2,4
Autres actifs	1,5	1,2	0,9	0,7	0,9	0,7	1,0	0,9	0,9	1,2
Total	100,0	100,0	99,9	100,1	100,1	100,0	100,0	100,0	100,0	99,9

\* non recensé

\*\* jusqu'en 2016, placements auprès de l'employeur

# Définition

Jacques Stohler's, 1964: "Zur rationalen Planung der Infrastruktur"

**L'infrastructure peut être caractérisée comme la sous-structure ou le «squelette» des actifs d'une économie qui sont essentiels à la production de biens et de services.**



# Ce dont je parle quand je parle d'infrastructures

## Les infrastructures économiques

Elles aident le système économique de l'intérieur (c'est-à-dire directement)

Elles améliorent la qualité des ressources économiques

Les dépenses qui y sont consacrées augmenteront le stock de capital physique au fil du temps

## Les infrastructures sociales

Elles aident le système économique de l'extérieur (c'est-à-dire indirectement)

Elles améliorent la qualité des ressources humaines

Les dépenses qui y sont consacrées augmenteront le stock de capital humain au fil du temps

	Economic	Social
Hard	Roads    Ports Airports    Power facilities Railways  Trains    Public bus fleets	Prisons Military bases  Schools Courthouses    Hospitals  Day care facilities    Libraries Public parks
Soft	Regulators Regulatory frameworks  Tariff regimes   Competition policy	Police forces  Militaries  Laws and regulations  Arts grants

# Principaux secteurs liés aux infrastructures

## Energie



## Services publics / Élimination des déchets



## Transport



## Infrastructure numérique



## Garantie souveraine



Infrastructures économiques

Infrastructures sociales

# Infrastructure ou immobilier ?

## ➤ Parking



## ➤ Etablissement médico-social



## ➤ Logement étudiant



## ➤ Data center



# Jusqu'à quel point peut-on élargir la définition ?

Fonds d'infrastructures investissant dans :

- Des parcs à thèmes
- Le transport de poissons



# Prévision des besoins en matière d'investissement dans les infrastructures d'ici à 2040 (56 pays et 7 secteurs)

Fig. 2. Infrastructure investment gap by region, 2016-2040

Extent to which estimated investment need is greater than investment expected under current trends

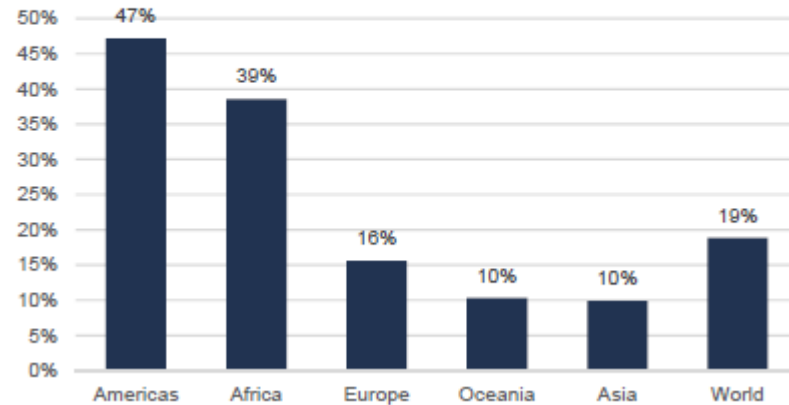


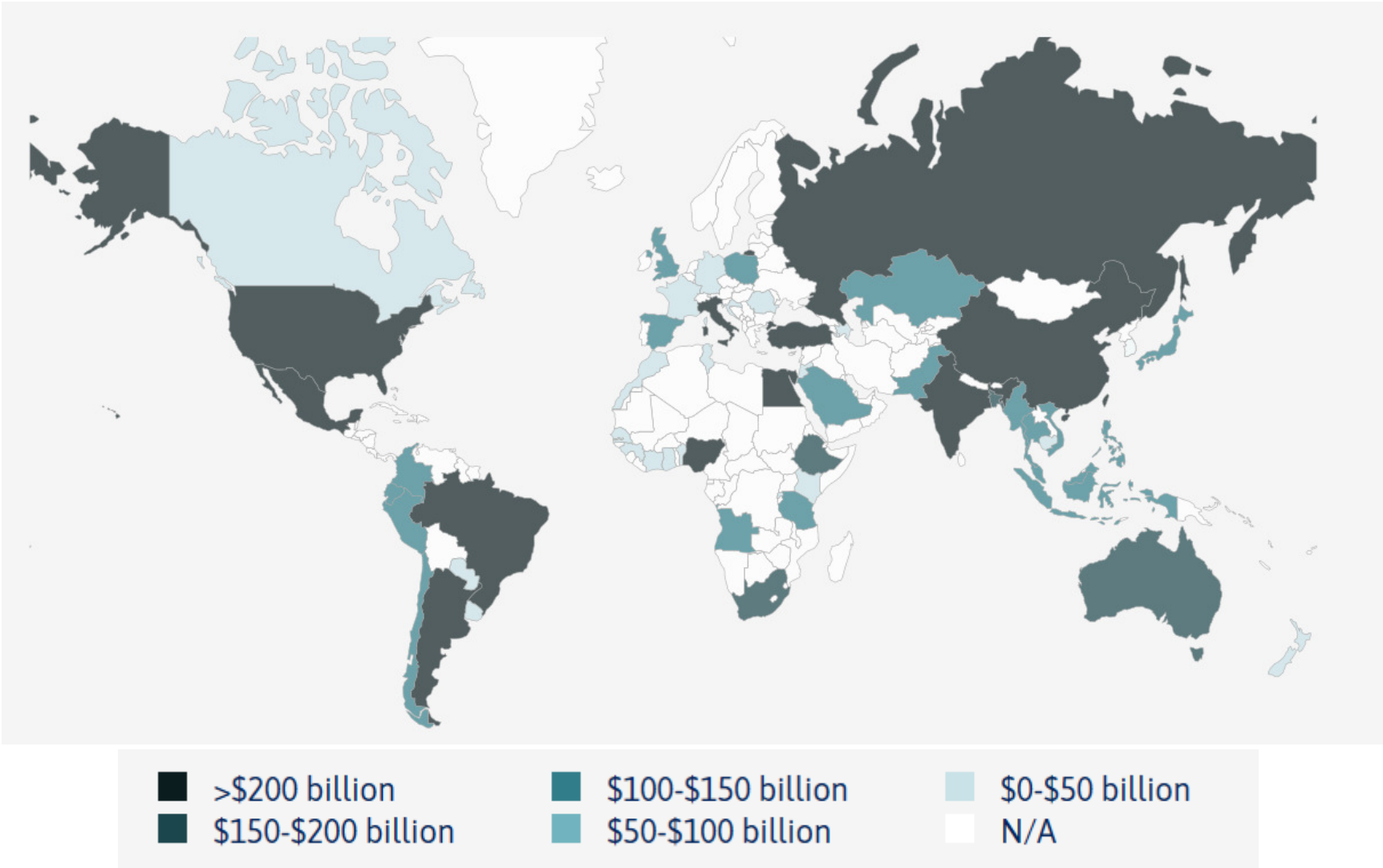
Table 1: Global investment needs, 2016-2040

% OF GDP	CURRENT TRENDS (CT)	INVESTMENT NEED (IN)	GAP (IN - CT)	SDG (REQUIREMENT OVER AND ABOVE IN)*
ROAD	1.0%	1.3%	0.3%	
ELECTRICITY	1.0%	1.1%	0.1%	0.2%
RAIL	0.4%	0.4%	0.0%	
TELECOMS	0.3%	0.3%	0.0%	
WATER	0.2%	0.2%	0.0%	0.1%
AIRPORTS	0.1%	0.1%	0.0%	
PORTS	0.1%	0.1%	0.0%	
ASIA	4.0%	4.4%	0.4%	0.3%
AMERICAS	1.7%	2.5%	0.8%	0.1%
EUROPE	2.3%	2.6%	0.4%	0.0%
AFRICA	4.3%	5.9%	1.7%	3.4%
OCEANIA	3.5%	3.8%	0.4%	0.0%
WORLD	3.0%	3.5%	0.6%	0.3%

\*2016-2030



# Aperçu des lacunes en matière d'investissement dans les infrastructures



# Objectifs de développement durable (SDGs)



# Quels sont les risques associés au cycle de vie d'un investissement en infrastructure ?

Sources de risque	Phase de développement	Phase de construction	Phase d'exploitation	Phase de résiliation	
Politiques et réglementaires	Examen environnemental	Annulation de permis	Modification de la réglementation tarifaire	Durée du contrat	
	Augmentation des coûts de pré-construction (processus d'autorisation plus long)	Renégociation des contrats		Désaffectation	
		Convertibilité des monnaies			Transfert d'actifs
	Modification de la fiscalité				
	Acceptation sociale				
	Changement de l'environnement réglementaire ou juridique				
	Caractère exécutoire des contrats, des garanties et des garanties				
Macro-économiques et commerciales	Préfinancement	Défaut de contrepartie			
	Disponibilité du financement		Risque de refinancement		
			Liquidité		
			Volatilité de la demande/risque de marché		
	Inflation				
	Taux d'intérêt réels				
Fluctuation du taux de change					
Techniques	Gouvernance et gestion du projet			Valeur de résiliation différente de la valeur attendue	
	Environnemental				
	Faisabilité du projet	Retards de construction et dépassements de coûts	Déficit qualitatif de la structure physique/du service		
	Archéologique				
	Technologie et obsolescence				
Force majeure					

# Options de financement pour les gouvernements

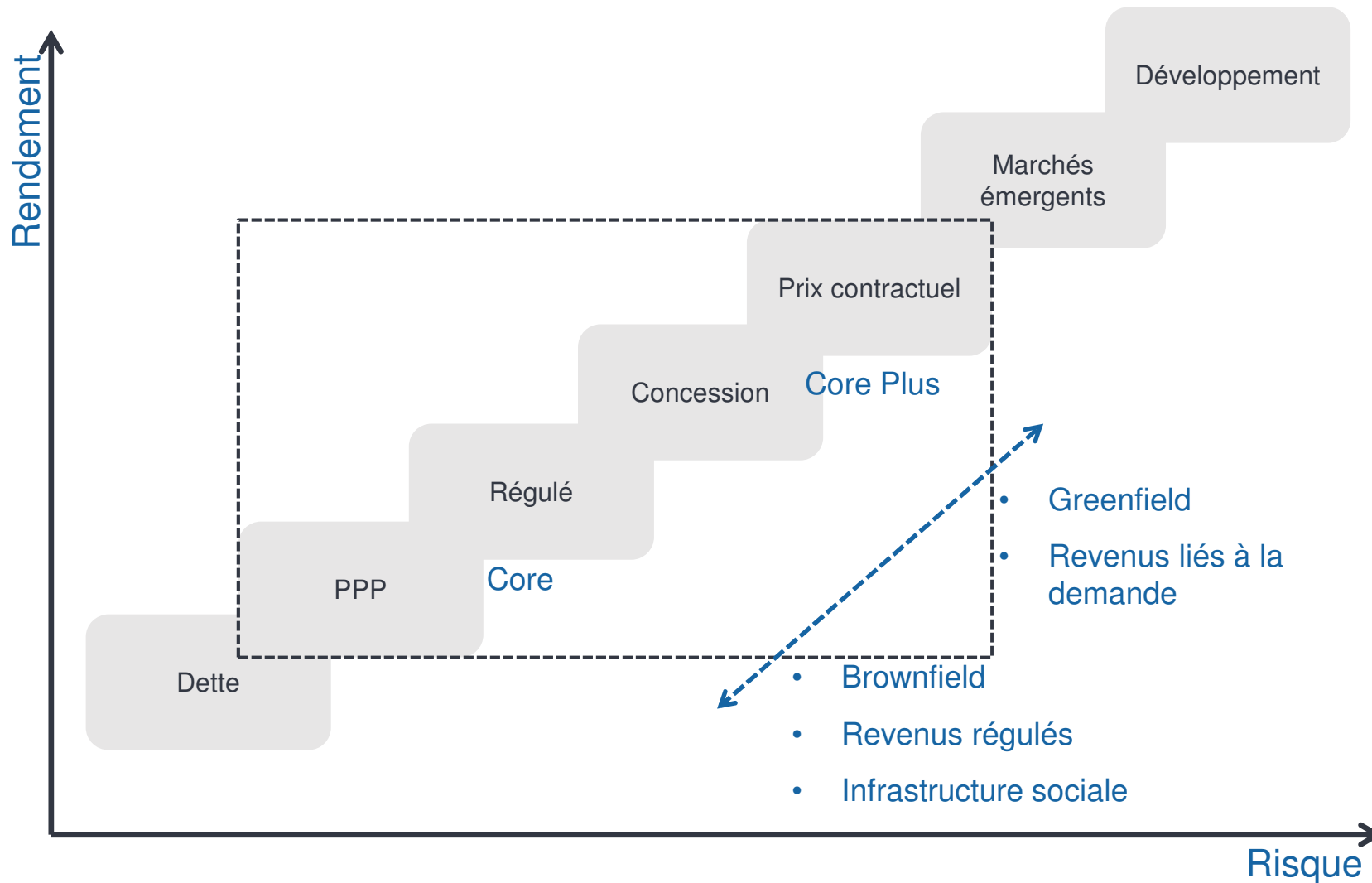
- financer, gérer et superviser la construction, l'exploitation et la maintenance (E&M) du projet eux-mêmes
- Sous-traiter des aspects distincts du projet à différentes parties du secteur privé (voir, par exemple, les contrats de conception-soumission-construction et de gestion)
- Conclure une entente de partenariat public-privé (PPP) avec une partie du secteur privé pour réaliser la totalité ou une partie importante du projet
- Vendre le projet directement à une partie du secteur privé (voir Privatisation)

# Aperçu du modèle de partenariat public-privé

PPP = contrat à long terme entre le gouvernement et le secteur privé

- Le secteur public met à profit les compétences et les atouts du secteur privé
- Partage des risques et des bénéfices
- Le public conserve un certain contrôle
- Le public conserve la propriété du projet

# Qu'est-ce qui influence le profil rendement et risque d'un investissement en infrastructures



# Caractéristiques par stratégie de fonds d'infrastructure

Stratégie	Core	Value-Added	Opportunistic
Risque	Faible/Moyen	Moyen/Elevé	Élevé/Venture
Rendement cible	6-10%	10-15%	15%+
Sources du rendement	Revenu (70 %) + plus-value du capital (30 %)	Revenu (50 %) + plus-value du capital (50 %)	Revenu (<10 %) + plus-value du capital (>90 %)
Besoins d'investissement	Modéré	Intermédiaire	Elevé
Durée de conservation	Ouvert ou au moins 10 ans	5-10 ans	2-5 ans
Management fees	+/-1.5%	+/-2.5%	+/-3.5%
Type d'actifs	Qualité élevée, contrats à long terme, flux de trésorerie stables et environnements stables	Potentiel de hausse grâce à rénovation ou repositionnement	Greenfield



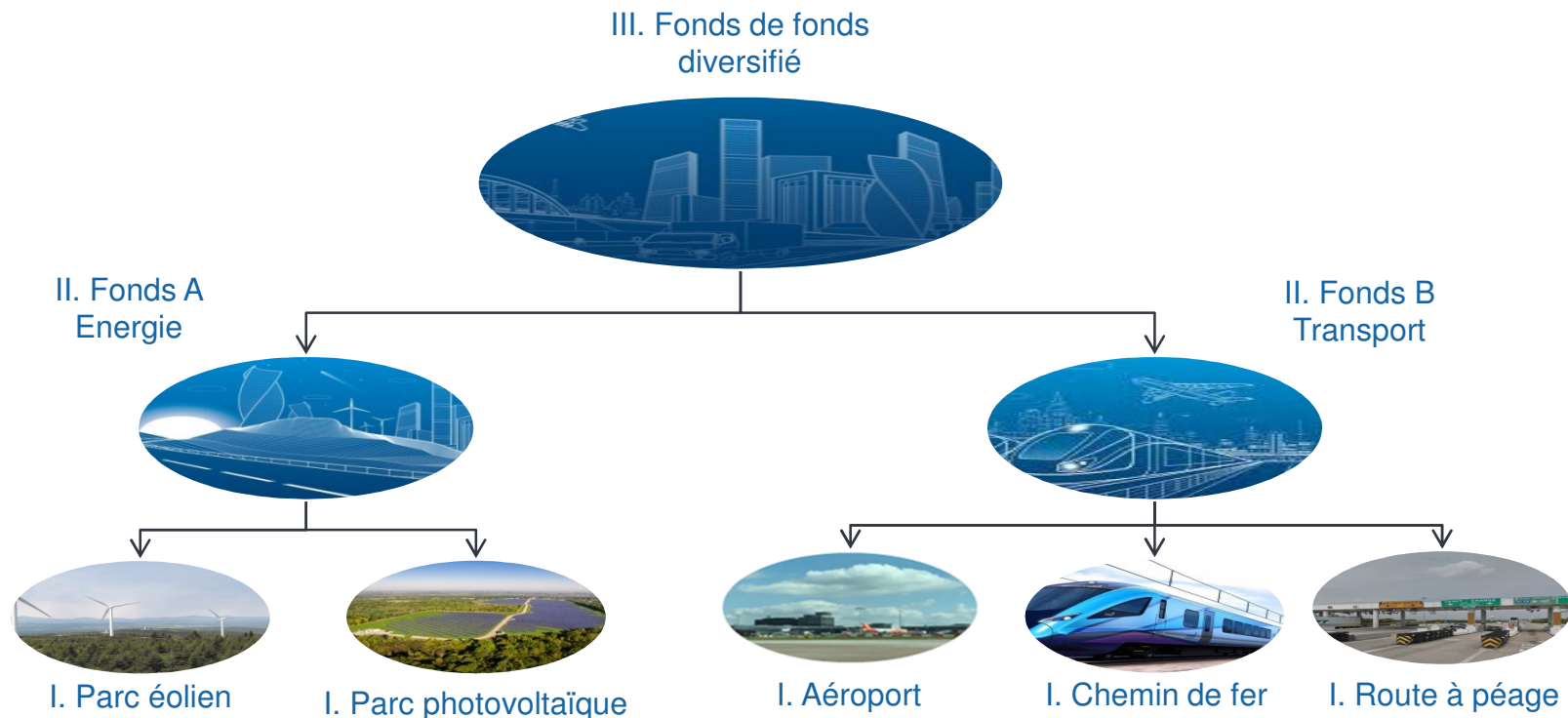
# Cas d'étude





# 3 niveaux possibles pour un investissement

- I. Un investissement direct dans un actif ou une société qui gère un ou plusieurs actifs
  - Sélectionner les bons investissements, pas ou peu de diversification
- II. Une Investissement dans un fonds
  - Sélectionner les bons produits, diversification moyenne
- III. Un investissement dans une structure de fonds de fonds
  - Sélectionner les bons gérants, diversification élevée



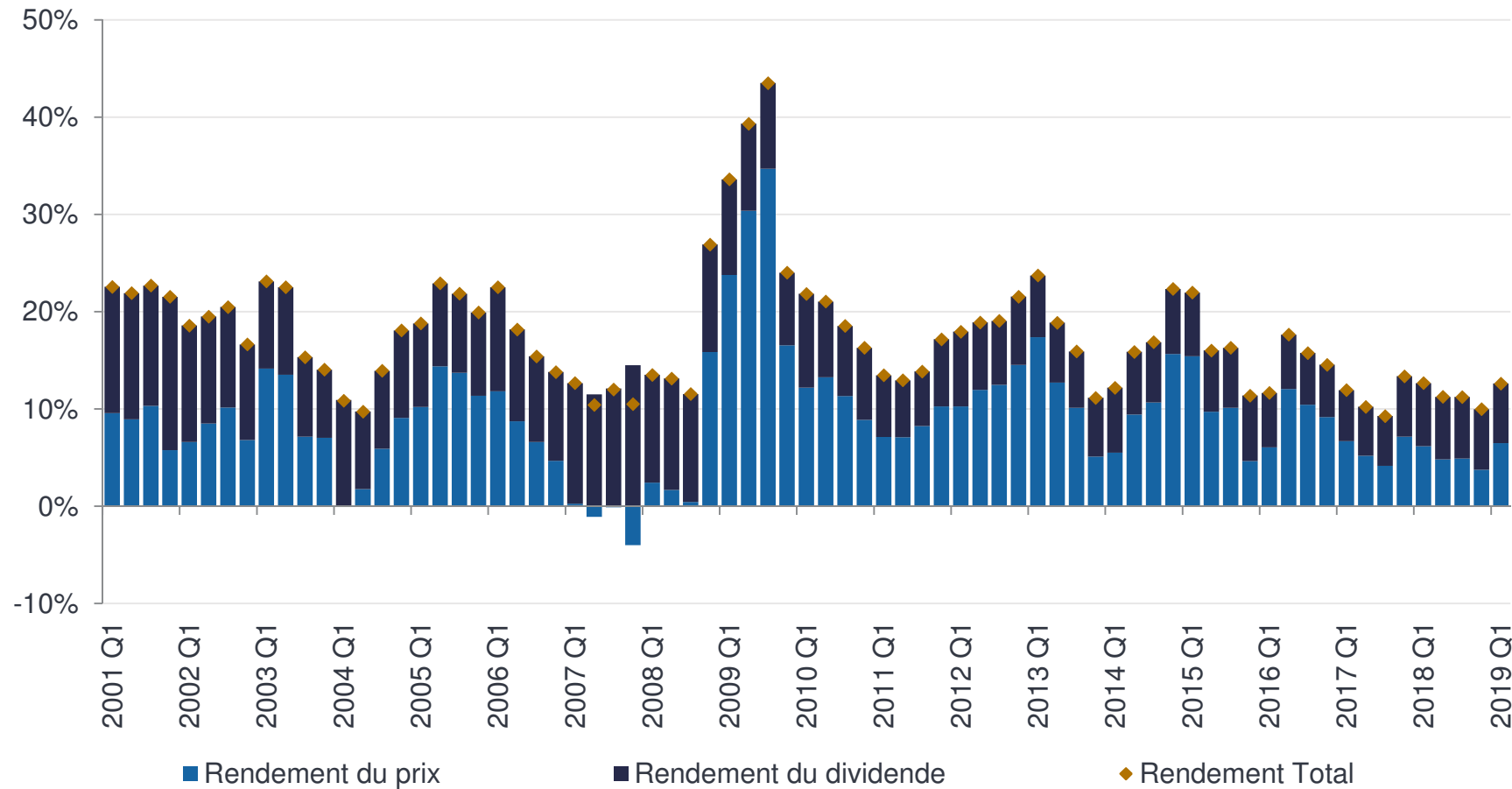
# L'infrastructure a une faible corrélation avec les autres classes d'actifs

- La nature monopolistique des actifs d'infrastructure assure la résilience en période de détresse économique et de volatilité des prix
- Les contrats à long terme avec les services publics, les entreprises et les gouvernements réduisent l'exposition à la demande du marché
- La combinaison des revenus élevés et des flux de trésorerie à long terme réguliers réduit les corrélations et favorise la concordance entre l'actif et le passif
- De faibles corrélations sont également présentes entre certains secteurs de la classe d'actifs

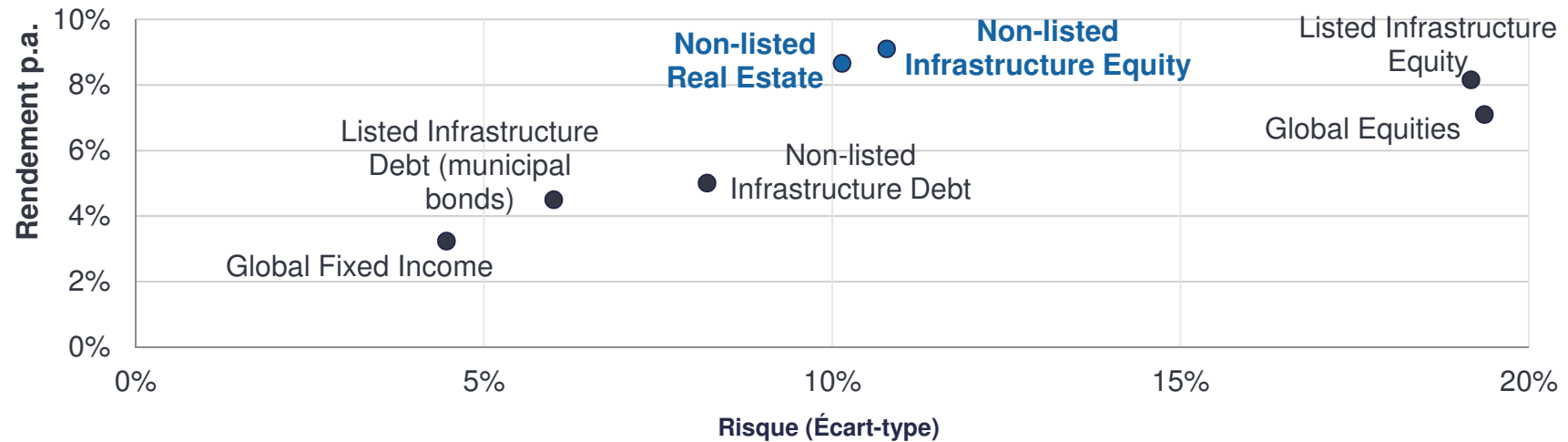
2008-2015	Global Equities	Global Fixed Income	Non-listed Real Estate	Listed Infrastructure Equity	Non-listed Infrastructure Equity
Global Equities	1				
Global Fixed Income	-0.2	1			
Non-listed Real Estate	0.2	-0.2	1		
Listed Infrastructure Equity	0.3	0	0.2	1	
<b>Non-listed Infrastructure Equity</b>	-0.1	-0.2	0.5	0	1

Source: The infrastructure moment (JP Morgan);  
Non-listed Real Estate\* denotes US Core Private Real Estate

# Rendement basé sur un échantillon couvrant des investissements dans des infrastructures non-cotées totalisant une capitalisation de 348 milliards de dollars



# Historiquement, l'infrastructure a généré des rendements plus robustes que les catégories d'actifs traditionnelles (2005-2017)



	Rendement annualisé	Écart-type	Sharpe Ratio
<b>Non-listed Infrastructure Equity</b>	<b>9.1%</b>	<b>10.8%</b>	<b>0.73</b>
<b>Non-listed Real Estate</b>	<b>8.7%</b>	<b>10.1%</b>	<b>0.73</b>
Global Fixed Income	3.2%	4.5%	0.45
Global Equities	7.0%	19.4%	0.30

# Motion Weibel

## Infrastrukturanlagen für Pensionskassen attraktiver machen: Motion Weibel

Beteiligungen an Infrastrukturprojekten sind heute als Teil der alternativen Anlagen bis zu einem Anteil von 15 % des Vermögens zulässig (Art. 55 BVV 2). Dabei müssen Investitionen über diversifizierte Kollektivanlagen erfolgen. Darüber hinaus gilt eine erhöhte Sorgfaltspflicht.

Eine im September 2015 von Nationalrat Thomas Weibel eingereichte Motion beauftragt den Bundesrat, die Verordnung dahingehend anzupassen, dass Infrastrukturanlagen als eigenständige Kategorie ausserhalb der alternativen Anlagen geführt und mit einer Maximalquote von 10 % im Portfolio berücksichtigt werden können. So sollen Investitionen in Infrastrukturprojekte gefördert und vereinfacht werden. Die Zusatzanforderungen im Zusammenhang mit alternativen Anlagen entfallen. Begründet wird der Vorstoss mit der hohen Wertbeständigkeit, den stabilen Erträgen und den positiven Korrelationseigenschaften. Der Bundesrat hatte die Motion zur Ablehnung empfohlen, da Infrastrukturanlagen bereits heute innerhalb der alternativen Anlagen zulässig sind. Nach der Annahme der Motion durch den National- und den Ständerat müssen nun aber die Anlagerichtlinien bis Januar 2020 angepasst werden.

Donnerstag, 15. März 2018 10h29

SDA-MELDUNG Bern

## PARLAMENT WILL ANLAGEKATEGORIE "INFRASTRUKTUR" FÜR PENSIONSKASSEN

(sda) Investitionen in Infrastrukturanlagen sollen für Pensionskassen attraktiver werden. Das Parlament verlangt deshalb, für Anlagen in Energie-, Mobilitäts-, Versorgungs- und Gesundheitsinfrastruktur eine eigene Anlagekategorie zu schaffen.

AUTOR



SDA  
KEYSTONE-SDA-ATS AG  
Wankdorfallee 5  
Postfach  
3000 Bern 22

Der Ständerat überwies am Donnerstag mit 30 zu 0 Stimmen und bei 6 Enthaltungen eine Motion von Nationalrat Thomas Weibel (GLP/ZH), gegen den Willen des Bundesrates. Für die Anlagekategorie "Infrastruktur" soll demnach eine Maximalquote von 10 Prozent gelten.

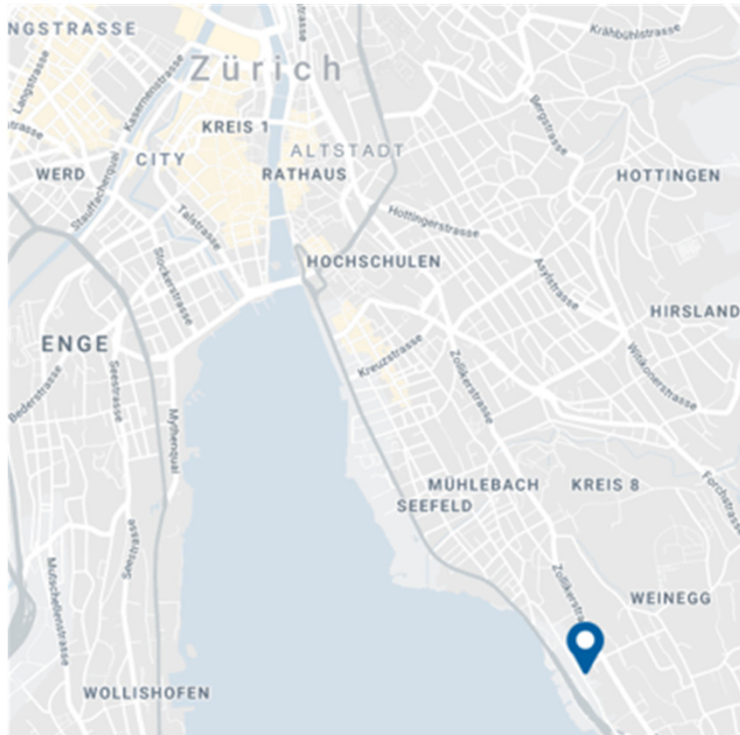
- Le Département fédéral de l'intérieur devrait participer au processus de consultation avant la fin de l'année 2019
- L'infrastructure est une catégorie d'actifs distincte avec un maximum de 10 %

# Conclusions

- Le besoin en financement des infrastructures à l'échelle mondiale est immense et ne peut pas être assuré uniquement par les gouvernements
  - Equilibre offre/demande supportera les rendements
  
- Les investissements « Core » en infrastructures, dans une approche défensive globale, présentent des caractéristiques communes très appréciées avec les titres à revenu fixe
  - Rendement prévisible à long terme grâce à une composante du revenu élevée et une volatilité du rendement faible
  - Investissement en actifs réels
  
- Les infrastructures se positionnent comme un complément idéal au sein d'une allocation d'actifs
  - Faible corrélation
  - Retour sur investissement (payout élevé)

# Notre Adresse

Emplacement opérationnel



## Swiss Finance & Property Group

Seefeldstrasse 275  
8008 Zurich

T + 41 43 344 61 31  
info@sfp.ch

[www.sfp.ch](http://www.sfp.ch)

# Disclaimer

The information in this document is confidential and may not be disclosed in or outside Switzerland to any other person without prior approval of Swiss Finance & Property AG and/or its affiliates. This document does not constitute an issue and/or an issue prospectus pursuant to Art. 652a and Art. 1156 of the Swiss Code of Obligations as well as Art. 27 et seqq. of the Swiss Listing Rules of SIX Swiss Exchange, a prospectus, simplified prospectus or a Key Investor Information Document (KIID) according to the Swiss Federal Act on Collective Investment Schemes or a financial research according to the Directives on the Independence of Financial Research of the Swiss Banking Association. The solely binding documents for an investment decision are available from Swiss Finance & Property AG and/or its affiliates. This document is a product of Swiss Finance & Property AG and/or its affiliated companies. The information and data contained in this document have been obtained from sources believed to be reliable. Swiss Finance & Property AG and/or its affiliates do not guarantee, represent or warrant, expressly or impliedly, that the information and data in this document are accurate, complete or up to date. All expressions of opinion are subject to change without notice by Swiss Finance & Property AG and/or its affiliates. Swiss Finance & Property AG and/or its affiliates accept no liability, including any liability for incidental or consequential damages, arising out of information and data contained in this document and/or the use of this document. Any proposed terms in this document are indicative only and remain subject to a separate contract. Nothing in this document shall constitute or form part of any legal agreement, or any offer to sell or the solicitation of any offer to buy any securities or other financial instruments or to engage in any transaction. Investments in securities or other financial instruments should only be undertaken following a thorough study of the relevant prospectuses, regulations, the basic legal information that these regulations contain and other relevant documents. Investments in securities or other financial instruments can involve significant risks and the value of securities or other financial instruments may rise or fall. No assurance can be given that the investment objective of any investment will be achieved or that substantial losses will not be suffered. Past performance does not guarantee or indicate current or future performance or earnings. The performance shown does not take account of any commissions and costs charged when subscribing and redeeming shares or interests in securities or other financial instruments. Swiss Finance & Property AG and/or its affiliates do not provide legal, accounting or tax advice. Investors in securities or other financial instruments are advised to engage legal, tax and accounting professionals prior to entering into any investments, transactions or other actions mentioned in this document. Swiss Finance & Property AG and/or its affiliates may from time to time have positions in, and buy or sell, securities and for other financial instruments identical or related to those mentioned in this document and may possess or have access to non-public information relating to matters referred to in this document which Swiss Finance & Property AG and/or its affiliates do not intend to disclose. No person shall be treated as a client of Swiss Finance & Property AG and/or its affiliates, or be entitled to the protections afforded to clients of Swiss Finance & Property AG and/or its affiliates, solely by virtue of having received this document. Neither this document nor any copy thereof may be sent to or taken into the United States or distributed in the United States or to any US persons or to any other state or territory where such distribution is contradictory to local law or regulation. Any eventual legal relationship resulting from the use of this document is governed by Swiss law. The place of jurisdiction is Zurich, Switzerland. The recipient of this publication and the investor in any financial instrument mentioned herein, respectively, undertakes to keep this publication and its content strictly confidential and not to further distribute it or make it publicly available and to comply with applicable Swiss laws, regulations and rules including but not limited to the Swiss Financial Market Supervisory FINMA guidelines.